

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal dalam suatu negara memiliki peran besar terhadap perekonomian termasuk Indonesia untuk menjalankan fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya (Darmadji & Hendy, 2011, hal. 1). Perkembangan pasar modal di Indonesia juga tidak terlepas dari adanya pasar modal syariah yang secara resmi diterbitkan pada tanggal 14 maret 2003 meskipun dalam mekanisme perdagangan, pasar modal syariah tidak memiliki bursa tersendiri, artinya masih tergabung dalam Bursa Efek Indonesia.

(Ernst and Young, 2015) dalam (Lusyana & Sherif, 2017) menyebutkan bahwa pertumbuhan industri keuangan Islam termasuk pasar modal syariah telah berkembang dengan rata-rata 17,5 persen sejak terjadinya Krisis Keuangan Global (GFC) pada tahun 2008. (Etzioni, 1988) dalam (Lusyana & Sherif, 2017) menyatakan bahwa dalam ekonomi yang memiliki dimensi moral investor tidak hanya peduli tentang apa yang menguntungkan, tetapi juga apa yang membuat investasi mereka sesuai dengan asas perilaku. Cowton (1994) dalam (Lusyana & Sherif, 2017) berpendapat bahwa pemilihan *portfolio investment* harus memperhitungkan sisi etika investasi, menyiratkan bahwa investor akan lebih memperhatikan dan mempertimbangkan cara dalam mengelola investasi mereka.

Dengan demikian, sesuai Syariah telah menjadi salah satu faktor yang penting untuk investor ketika membuat keputusan investasi.

Dalam perkembangannya di Indonesia, konsep pasar modal syariah menawarkan pilihan menarik dibandingkan industri konvensional melalui prinsip syariah untuk memastikan keadilan dalam bertransaksi sejalan dengan konsep Islam yaitu pemerataan dan peningkatan kemakmuran (DPMS, 2016, hal. 3). Investasi syariah di pasar modal diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pertumbuhan, melihat peluang negara Indonesia berdasarkan data bps.go.id pada tahun 2010 jumlahnya sebesar 237.641.326 jiwa dan mayoritas masyarakatnya adalah muslim.

Sama halnya dengan pasar modal konvensional, salah satu instrument jangka panjang dalam pasar modal syariah yaitu saham syariah. Saham merupakan tanda penyertaan dalam sebuah perusahaan dimana investor nantinya mendapatkan dua *return* berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh emiten kepada pemegang saham dan *capital gain* merupakan keuntungan investor yang perolehannya didasarkan pada lebihnya harga jual di atas harga beli dalam pasar sekunder (Halim, 2003). Konsep tanda penyertaan dan pembagian hasil ini tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan dikenal sebagai kegiatan musyarakah atau *syirkah* (DPMS, 2016). Selain itu, dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilaksanakan terhadap perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah seperti perjudian, produksi barang haram, dan riba (Sutedi, 2011, hal. 4).

Pada bulan November 2007, Bapepam dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Keseluruhan saham syariah ditindak lanjuti oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai indikator pergerakan indeks harga saham syariah. Indeks harga saham ini menjadi kebutuhan untuk memberikan informasi menyeluruh kepada masyarakat atau investor tentang perkembangan bursa. Harga saham menjadi penentu tingkat keberhasilan para pemegang saham dimana apabila harga saham naik, maka keuntungan yang diperoleh meningkat. Berbeda jika harga saham turun, maka tingkat keuntungan yang diperoleh para pemegang saham kurang maksimal.

Pergerakan harga saham yang tidak menentu menjadikan investor harus jeli dalam melakukan prediksi berapa tingkat keuntungan yang akan diperolehnya, sehingga dalam melakukan analisis terhadap harga saham terdapat dua analisis yang digunakan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan acuan grafik harga saham yang terjadi setiap hari sedangkan analisis fundamental menggunakan kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan. Analisis fundamental banyak digunakan oleh calon investor dimana analisis ini memberikan informasi ataupun gambaran keuangan dan operasional perusahaan (Anoraga & Pakarti, 2008). Menurut (Suhaila, 2008) sebagian besar investor menuntut informasi yang hampir sempurna untuk menganalisis kinerja perusahaan, untuk memastikan bahwa investasi yang mereka kumpulkan untuk mendapatkan kekayaan sesuai dengan hukum Syariah. Awalnya laporan keuangan hanya dipakai untuk alat penguji, namun sekarang juga

digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor untuk melakukan analisis (Munawir S, 2004, hal. 1).

Ketika investor menggunakan pendekatan fundamental, maka investor harus memperhatikan likuiditas dari saham yang akan dibeli. Rasio keuangan yang digunakan penulis dalam mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dilakukan melalui dua rasio yaitu rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Rasio-rasio ini meliputi variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On total Assets* (ROA).

Current ratio atau rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh kewajiban lancar ditutupi oleh aset lancar yang harapannya dapat dikonversikan menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham & Houston, 2010). Kas yang cukup akan dapat membiayai utang jangka pendek yang secara langsung mampu menghasilkan laba, sehingga dapat dibagikan kepada pemegang saham. *Earning per share* (EPS) merupakan laba saham biasa dibagi dengan saham biasa yang beredar. Nilai ini sering digunakan dalam membahas kinerja suatu perusahaan dimana angka ini memberikan informasi mengenai berapa laba yang diperoleh pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya (Ciaran, 2004, hal. 148). Selain itu, korelasi yang tinggi antara laba per lembar saham (*earning per share*-EPS), arus kas, dan tingkat risiko dapat mempengaruhi harga-harga saham (Brigham & Houston, 2006, hal. 33). *Return On Equity* (ROE) merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi total modal. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan tingkat pengembalian atas modal pemegang saham yang diinvestasikan dimana jika tingkat *Return On Equity* (ROE)

tinggi maka harga saham cenderung naik dan peningkatan *Return On Equity* (ROE) memungkinkan dalam meningkatkan harga saham (Brigham & Houston, 2010, hal. 133). *Return On Total Assets* (ROA) merupakan rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (Brigham & Houston, 2010, hal. 148). Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2015) dalam (Utami & Darmawan, 2018) ada hubungan yang sejajar antara tingkat pengembalian yang diperoleh dengan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki dalam memperoleh keuntungan dan hal ini didukung oleh penelitian Safitri (2016) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham.

Seiring dengan gencarnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam kegiatan promosi dan edukasi, pada periode 2015-2016 jumlah investor pasar modal syariah mengalami peningkatan (DPMS, 2016, hal. 19). Jumlah kepemilikan efek syariah ini terdiri dari empat jenis dengan penyajian tabel sebagai berikut:

Tabel 1.1.1 Komposisi Kepemilikan Efek Syariah

No	Nama Efek	Des-15	Des-16	Prosentase
1	Jumlah investor pemegang saham syariah *	101.385	159.086	56,91%
2	Jumlah pengguna <i>Sistem Online Trading Syariah</i> (SOTD) **	4.908	12.283	150,26%
3	Jumlah pemegang unit penyertaan reksa dana syariah ***	63.137	69.629	10,28%
4	Jumlah investor pemegang sukuk korporasi *	379	392	3,43%
	Tertinggi	101.385	159.086	
	Terendah	379	392	

Sumber: (DPMS, 2016)

*Data KSEI

** Data BEI

*** Data *E-Monitoring I* (pemegang rekening / UP)

Berdasarkan tabel kepemilikan efek syariah diatas, jumlah investor saham syariah menduduki posisi tertinggi dibandingkan yang lain, meskipun prosentase kenaikannya lebih besar daripada jumlah pengguna *Sistem Online Trading Syariah* (SOTD).

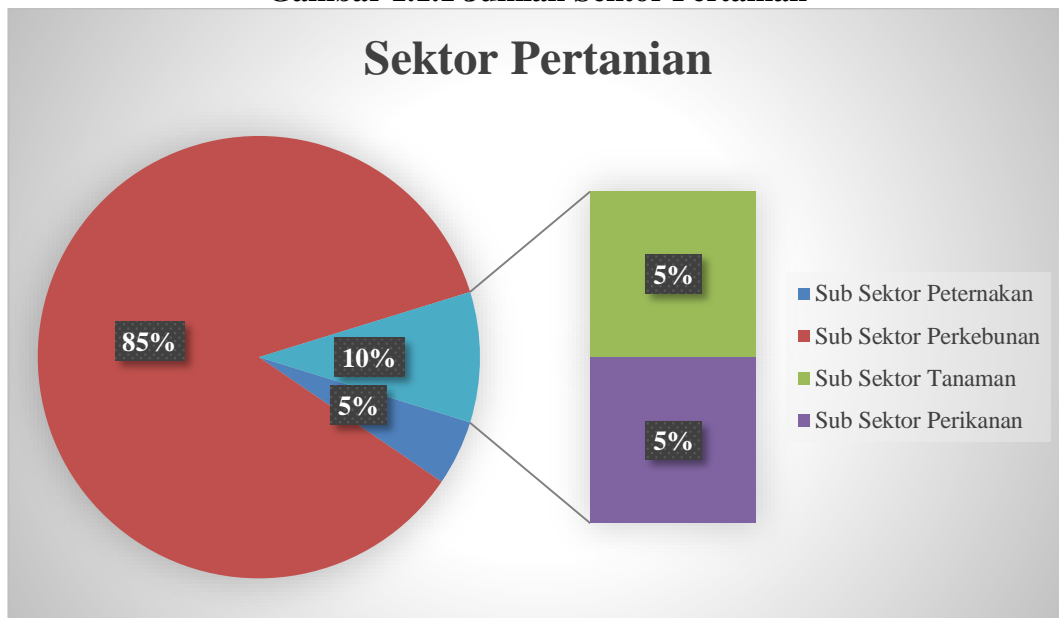
Dari sisi rata-rata pertumbuhan, nilai transaksi saham syariah dalam lima tahun terakhir yaitu 2011 sampai agustus 2016 mencapai 70,7 persen berbanding 25,4 persen non syariah. Sedangkan rata-rata pertumbuhan frekuensinya mencapai 185,7 persen berbanding 160,7 persen non syariah (“Investor Saham Syariah Meningkat Signifikan | Republika Online,” n.d.). Dalam republika online juga dijelaskan bahwa persentase investor syariah terhadap total investor di Pasar Modal Indonesia terus mengalami peningkatan dalam jumlah yang signifikan. Pada tahun 2014, persentasenya baru mencapai 0,7 persen, di tahun 2015 meningkat menjadi 1,1 persen, dan 2,3 persen di tahun 2016, hingga mencapai 3,1 persen per Agustus 2017 (“Investor Saham Syariah Meningkat Signifikan | Republika Online,” n.d.). Peningkatan ini sejalan dengan harapan Direktur PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Sulistyo Budi bahwa dengan adanya pasar modal syariah semoga dapat menjadi jawaban dalam memenuhi kebutuhan investasi dan pembiayaan (“Pasar Modal Syariah Jadi Alternatif Investasi,” n.d.). Hal ini menunjukkan bahwa transaksi saham syariah menjadi favorit di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Beberapa perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) salah satunya adalah sektor pertanian. (Lusyana & Sherif, 2017) menyebutkan bahwa sebagai penduduk terbesar ke empat di dunia, Indonesia kaya dalam produk terbarukan (pertanian) dan non terbarukan (pertambangan dan

mineral). Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2018 mengumumkan bahwa lima sektor penyumbang terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) tumbuh positif, tetapi dalam sektor pertanian melemah. (“Lima sektor penyumbang terbesar PDB tumbuh positif, tapi pertanian melambat,” n.d.).

Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor pertanian dibagi menjadi empat sub sektor yaitu perikanan, peternakan, perkebunan, dan tanaman. Data mengenai jumlah perusahaan sektor pertanian ditunjukkan melalui diagram sebagai berikut:

Gambar 1.1.1 Jumlah Sektor Pertanian



Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan diagram diatas, menunjukkan bahwa sub sektor perkebunan memiliki jumlah yang paling besar daripada sub sektor yang lain. Perkebunan memiliki peran yang penting sebagai salah satu andalan bagi pendapatan nasional dan devisa negara Indonesia. Hal ini dapat dilihat melalui kontribusinya tahun 2013 yang mencapai US\$ 45,54 milyar, meningkat dari yang sebelumnya yaitu tahun 2012 dengan peningkatan sebesar US\$ 9,90 milyar (“Peran perkebunan dalam

perekonomian nasional,” n.d.). Selain itu, menurut Dirjenbun peran perkebunan juga penting dalam mengemban amanat mendukung pembangunan nasional yang mengharuskan penyelenggaraan perkebunan, dimana dalam (Direktorat Jenderal Perkebunan Kementrian Pertanian, 2017, hal. 2) dijelaskan bahwa penyelenggaraannya untuk (1) peningkatan kesejahteraan dan kemakmuran; (2) peningkatan devisa negara; (3) penyediaan pekerjaan dan kesempatan berusaha; (4) peningkatan produksi, produktivitas, kualitas, nilai tambah, daya saing, dan pangsa pasar; (5) peningkatan dan pemenuhan kebutuhan konsumsi serta bahan baku industri dalam negeri; (6) pemberian perlindungan pelaku usaha perkebunan dan masyarakat; (7) pengelolaan dan pengembangan sumber daya perkebunan secara optimal, bertanggung jawab, dan lestari; dan (8) peningkatan pemanfaatan jasa perkebunan.

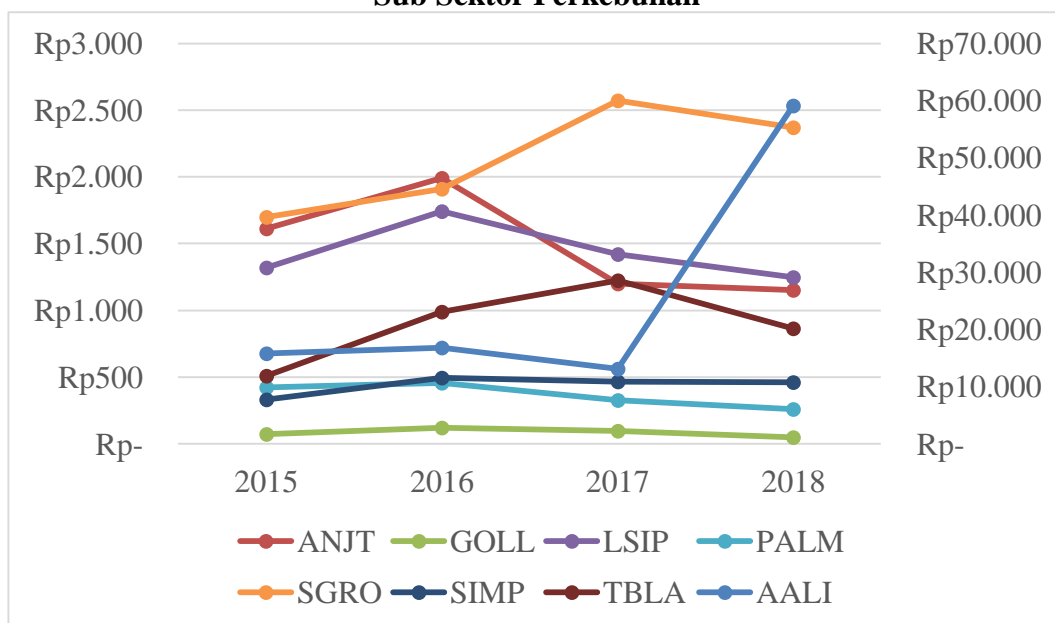
Dalam sub sektor perkebunan, sebanyak 9 perusahaan masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), tetapi satu perusahaan tidak memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 dan 2017, sehingga populasi yang digunakan yaitu 8 perusahaan. Sub sektor perkebunan ini meliputi Astra Agro Lestari Tbk., Austindo Nusantara Jaya Tbk., Golden Plantation Tbk., PP London Sumatera Indonesia Tbk., Provident Agro Tbk., Sampoerna Agro Tbk., Salim Ivomas Pratama Tbk., dan Tunas Baru Lampung Tbk.

Harga saham saat *close pricing* dalam setiap perusahaan sub sektor perkebunan akan dicantumkan dalam bentuk tabel dan grafik. Berdasarkan tabel dan grafik dibawah ini, harga saham pada tahun 2018 cenderung mengalami penurunan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Tabel 1.1.2 Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Perkebunan

No	Emiten	Harga Saham (Rupiah)				Kenaikan - Penurunan		
		2015	2016	2017	2018	2015-2016	2016-2017	2017-2018
1	Astra Agro Lestari Tbk.	Rp 15.850,00	Rp 16.775,00	Rp 13.150,00	Rp 59.125,00	6%	-22%	350%
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	Rp 1.610,00	Rp 1.990,00	Rp 1.200,00	Rp 1.150,00	24%	-40%	-4%
3	Golden Plantation Tbk.	Rp 74,00	Rp 120,00	Rp 97,00	Rp 50,00	62%	-19%	-48%
4	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Rp 1.320,00	Rp 1.740,00	Rp 1.420,00	Rp 1.250,00	32%	-18%	-12%
5	Provident Agro Tbk.	Rp 425,00	Rp 456,00	Rp 328,00	Rp 260,00	7%	-28%	-21%
6	Sampoerna Agro Tbk.	Rp 1.700,00	Rp 1.910,00	Rp 2.570,00	Rp 2.370,00	12%	35%	-8%
7	Salim Ivomas Pratama Tbk.	Rp 332,00	Rp 494,00	Rp 464,00	Rp 460,00	49%	-6%	-1%
8	Tunas Baru Lampung Tbk.	Rp 510,00	Rp 990,00	Rp 1.225,00	Rp 865,00	94%	24%	-29%
Rata-rata		Rp 2.727,63	Rp 3.059,38	Rp 2.556,75	Rp 8.191,25	36%	-9%	28%

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Gambar 1.1.2 Kenaikan dan Penurunan Harga Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Perkebunan

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2019

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Asset* (ROA) terhadap harga saham syariah yaitu penelitian oleh (Kinasih, Saifi, & Topowijono, 2017) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham syariah (studi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007 – 2010). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh (Herlambang, Ekonomi, & Ekonomi, 2015) yaitu pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2009-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial masing-masing berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian lain juga dilakukan (Safitri, 2013) yaitu pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Market Valude Added* terhadap harga saham dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian menunjukkan bahwa gabungan dari lima variabel yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Market Valude Added* berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011. Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh (Utami & Darmawan, 2018) mengenai pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, dan MVA terhadap harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa

EPS secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan ROA, dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Saham sebagai salah satu alternatif investasi yang menjanjikan, pada kenyataannya untuk sub sektor perkebunan mengalami fluktuasi harga saham baik secara individu maupun rata-rata seiring dengan melambatnya sektor pertanian sebagai penyumbang terbesar kedua Produk Domestik Bruto (PDB). Beberapa penelitian juga menunjukkan *research gap* mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham syariah. Hal ini menjadikan investor kesulitan dalam melakukan pilihan investasi dan perlu adanya analisis fundamental dalam penerapannya, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang masuk Perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2017”.

1.2. Perumusan Masalah

Adanya investasi dalam perusahaan oleh investor diharapkan akan mendapatkan dividen dan *capital gain*. Sebelum melakukan investasi perlu menganalisis kinerja dari perusahaan agar nantinya dapat mengurangi resiko kerugian yang dialami oleh investor yaitu dengan *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA). *Current Ratio* yang menunjukkan jumlah asset lancar dalam pembiayaan kewajiban lancar pada perusahaan diharapkan mampu untuk menutupinya, sehingga dapat dikonversikan menjadi kas

dan dapat dibagikan kepada pemegang saham yang nantinya berdampak terhadap peningkatan harga saham. *Earning Per Share* (EPS) yang menunjukkan jumlah laba saham terhadap saham beredar dapat memberikan informasi kepada pemegang saham mengenai keuntungan yang akan diperoleh, sehingga menjadi pertimbangan yang diperhitungkan sebelum melakukan investasi dalam perusahaan. *Return On Equity* (ROE) yang menunjukkan jumlah laba bersih yang diterima pemegang saham atas modalnya memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan *Return On Total Assets* (ROA) yang menunjukkan jumlah laba bersih terhadap total asset yang dimiliki pemegang saham nantinya diharapkan pengembalian dalam jumlah besar akan berpengaruh terhadap harga saham yang tinggi.

Berdasarkan latar belakang sebelumnya mengenai fluktuasi harga saham pada tahun penelitian dan hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh peneliti terdahulu mengenai pengaruh variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham, maka dapat penulis identifikasikan masalah yang akan dibahas yaitu:

1. Apakah ada pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah ada pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

3. Apakah ada pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah ada pengaruh *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah ada pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Kegunaan Penelitian

- a. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan, kegunaan dari penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan dalam melakukan perencanaan mengenai masa depan perusahaan dalam meningkatkan nilai saham, sehingga mampu menarik investor.

- b. Bagi investor

Bagi investor, kegunaan dari penelitian ini adalah dapat memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan bersangkutan dengan harapan memperoleh laba di masa yang akan datang, dan agunan investasinya, sehingga lebih teliti sebelum melakukan investasi.

- c. Bagi penulis

Bagi penulis, kegunaan dari penelitian ini dapat menunjukkan adanya pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- d. Bagi Akademik

Bagi akademik, kegunaan dari penelitian dapat menambah wawasan

pengetahuan mengenai pasar modal syariah khususnya saham syariah.

1.5. Kerangka Teori

Kerangka teori adalah alat yang digunakan peneliti dalam membuat penelitian.

Teori adalah alur logika atau penalaran, yang merupakan seperangkat konsep, definisi, dan proposisi yang disusun secara sistematis (Sugiyono, 2010, hal. 83).

Kerangka teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1.5.1. Teori Pensinyalan

Menurut Conelly et all (2011) dalam (Utami & Darmawan, 2018) teori sinyal atau *Signalling Theory* merupakan konsep dimana perusahaan yang kinerjanya baik dapat dibedakan dengan perusahaan dengan kinerja buruk melalui sinyal berupa informasi yang mana informasi ini ditampilkan dan penerima informasi dapat menginterpretasikan informasi yang diterima. Menurut (Brigham & Houston, 2001, hal. 36) dijelaskan bahwa manajemen menggunakan signal untuk memberikan informasi kepada investor tentang cara manajemen melihat prospek perusahaan. Pemberian signal digunakan untuk mengurangi asimetri informasi. Jogyanto (2013: 564) dalam (Herlambang et al., 2015) menjelaskan asimetri informasi sebagai kejadian yang menunjukkan sebagian investor memiliki informasi sedangkan yang lain tidak atau sumbang. Kurangnya informasi dari perusahaan kepada investor akan menyebabkan harga yang rendah terhadap perusahaan (Jama'an, 2008).

Informasi diberikan melalui laporan keuangan tentang apa saja yang dilakukan manajer, sehingga berguna bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Penyajian laporan keuangan yang berintegritas memberikan sinyal positif

dalam mempengaruhi opini investor atau *stakeholder*. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga terjadi peningkatan harga saham yang mana harga saham merupakan indikator dari nilai suatu perusahaan (Jama'an, 2008). Asumsi dari *signalling theory* dalam (Herlambang et al., 2015) dijelaskan bahwa manajer perusahaan memiliki informasi yang cermat tentang perusahaan yang tidak diketahui oleh investor.

1.5.2. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat kegiatan jual beli beberapa macam instrumen jangka panjang, seperti liabilitas, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (Darmadji & Hendy, 2011, hal. 1).

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal berfungsi sebagai sarana penghubung antara pihak yang memberikan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dimana proses pembentukannya memberikan peranan penting tidak hanya terhadap perusahaan dan investor melainkan keberlangsungan ekonomi. Jenis instrumen dalam pasar modal dibagi menjadi dua kelompok yaitu instrumen utang (obligasi / *bond*) dan instrumen pemilik (*equity*) seperti saham (Halim, 2003). Berdasarkan pengertian pasar modal menurut Undang-Undang No.

8 Tahun 1995 dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan mengenai pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah. Hanya saja, pasar modal syariah memberikan alternatif pilihan melalui prinsip syariah dalam operasionalnya untuk memastikan keadilan transaksi sesuai dengan konsep Islam dan kemudahan akses luas terhadap perusahaan yang melakukan pengembangan usaha (DPMS, 2016).

1.5.3. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah memiliki peranan penting yaitu sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan melalui penerbitan efek dan sarana investasi bagi investor. Pasar modal syariah bersifat umum dimana kegiatannya tidak berbeda dengan pasar modal konvensional. Namun dalam konsep dasar, kegiatan investasi dalam pasar modal syariah menggunakan *fiqh muamalah* yang mengatur hubungan sesama manusia dengan hukum asal yang boleh (kecuali terdapat dalil yang mengharamkan). Jika dikaitkan dengan kegiatan pasar modal syariah maka terdapat keterbukaan masyarakat dengan pelaksanaan secara bebas namun bertanggung jawab, dan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariat dalam Otoritas Jasa Keuangan serta sesuai fatwa DSN-MUI Nomor: 80/DSN-MUI/III/2011 meliputi:

1. *Tadlis* yaitu tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat.
2. *Taghrir* yaitu upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong melakukan transaksi.

3. *Najsy / Tanajusy* yaitu tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.
4. *Ikhtikar* yaitu membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat ketika harga naik dan menimbunnya untuk dijual kembali saat harga kenaikannya signifikan.
5. *Ghisysy* adalah bagian dari *tadlis* dimana penjual menjelaskan manfaat dari barang yang dimaksud dan menyembunyikan kekurangan yang dimiliki barang tersebut.
6. *Dharar* adalah tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian pihak lain.
7. *Gharar* adalah ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya.
8. *Maisir* atau secara harfiah disebut judi yaitu permainan dengan penginsyaran berupa materi diambil oleh pihak yang kalah diperuntukkan pihak yang menang.
9. *Risywah* atau suap yaitu pemberian dari pihak lain untuk tujuan tertentu.
10. *Ba'I al-ma'dum* adalah jual beli yang obyek (*mabi'*)-nya tidak ada pada saat akad, atau jual beli atas barang (efek) padahal penjual tidak memiliki barang (efek) yang dijual.
11. *Talaqqi al-rukhan* adalah bagian dari *ghabn*; yaitu jual-beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut.

12. *Ghabn* adalah ketidakseimbangan antara dua barang (obyek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitasnya.
13. *Riba* adalah tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak.
14. Maksiat dan kedzaliman

Landasan hukum mengenai pasar modal syari'ah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, Undang-Undang OJK, dan Fatwa DSN MUI.

1.5.4. Visi dan Misi Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah memiliki visi dan misi dalam mencapai tujuan yang diraihnya. Dalam ("Tentang Syariah," n.d.) visi dan misi dari pasar modal syariah dijabarkan sebagai berikut:

Visi:

Menjadi pasar modal syariah yang memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional, berkeadilan, dan melindungi kepentingan masyarakat.

Misi:

- Menjadikan pasar modal syariah sebagai sarana pembiayaan bagi pemerintah dan sektor swasta, serta sebagai sarana investasi pilihan masyarakat;
- Mewujudkan pasar modal syariah yang tumbuh, stabil, berkelanjutan, dan akuntabel; serta
- Mewujudkan sumber daya manusia di pasar modal syariah yang berkualitas dan amanah.

1.5.5. Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang berwujud tanda penyertaan di Perseroan Terbatas menggunakan sistem bagi hasil. Jenis saham yang diperdagangkan dalam bursa dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Dalam saham biasa, pemegang saham hanya mendapatkan dividen sepanjang perseroan mendapatkan keuntungan, sehingga tidak memiliki hak istimewa dan hanya memiliki hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan besaran saham yang dimiliki (Anoraga & Pakarti, 2008, hal. 54). Sedangkan ketika perseroan mengalami likuidasi, pemegang saham hanya mendapatkan sebagian kekayaan setelah kewajiban dilunasi.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut (Anoraga & Pakarti, 2008, hal. 54) saham preferen adalah saham yang mendapatkan hak dividen dan bagian kekayaan ketika perseroan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa. Ciri-ciri dari saham preferen yaitu:

- Pemegang saham memiliki hak utama dalam penerimaan dividen.
- Memiliki hak utama atas aktiva perusahaan.
- Memiliki jumlah penghasilan yang tetap.
- Pengeluaran saham preferen memiliki jangka waktu yang tidak terbatas.
- Dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara, meskipun jika ada pembatasan mengenai manajemen dalam perseroan.

- Adanya saham preferen kumulatif artinya jika dividen belum dibayarkan akan menjadi utang perseroan dan memiliki kewajiban dalam pembayaran tahun-tahun berikutnya ketika perseroan memiliki keuntungan.

Selain jenis saham, dalam (Anoraga & Pakarti, 2006) dijelaskan bahwa menurut fungsinya nilai saham dibedakan menjadi tiga yaitu:

1. Nilai nominal (*par value*)

Nilai nominal merupakan nilai yang tertera dalam saham dengan dicirikan nominalnya dalam bentuk mata uang rupiah, sehingga nilai nominal tidak menjadi ukuran tertentu. Selain itu nilai nominal dalam neraca tertulis sebagai modal ekuitas perseroan.

2. Harga dasar (*base price*)

Harga dasar merupakan harga yang digunakan dalam merumuskan indeks harga saham, dimana harga ini akan berubah sesuai dengan perilaku perseroan. Bagi saham yang tergolong baru akan berwujud sebagai harga dasar atau harga perdana.

3. Harga pasar (*market price*)

Harga pasar merupakan harga yang nyata terjadi dalam pasar modal karena penentuan harga ini terjadi ketika pasar sedang berlangsung atau misalkan pasar dalam bursa sudah ditutup maka yang menjadi harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga ini sudah menjadi transaksi langsung antara investor dengan investor lain ketika melakukan transaksi, sehingga tidak melibatkan emiten dan penjaminnya.

1.5.6. Harga Saham

Berbicara mengenai nilai saham hal ini ada kaitannya dengan harga saham. Harga saham merupakan harga yang muncul akibat dari pengaruh permintaan dan penawaran atau kegiatan jual beli di pasar modal (Sartono, 2001, hal. 70). Penggunaan harga saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga pasar yang ditentukan saat *close pricing*.

Dalam (Brigham & Houston, 2001, hal. 27) dijelaskan bahwa terdapat faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham meliputi kendala hukum, tingkat umum aktivitas ekonomik, hukum pajak, suku bunga, dan kondisi pasar saham. Sedangkan faktor internal dijelaskan dalam (Widiatuti, Yunita, & Gustyana, 2016) bahwa faktor internal meliputi kondisi fundamental perusahaan yang dapat dilihat melalui kinerja keuangan.

Secara konsep, saham tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. Namun, dalam pasar modal syariah terdapat kategori dalam menentukan saham syariah yang dibedakan menjadi dua, sehingga tidak semua saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Proses *screening* saham syariah meliputi dua tahap untuk nantinya menjadi saham syariah yaitu:

1. *Business Screening*

Tidak melakukan kegiatan usaha antara lain sebagai berikut:

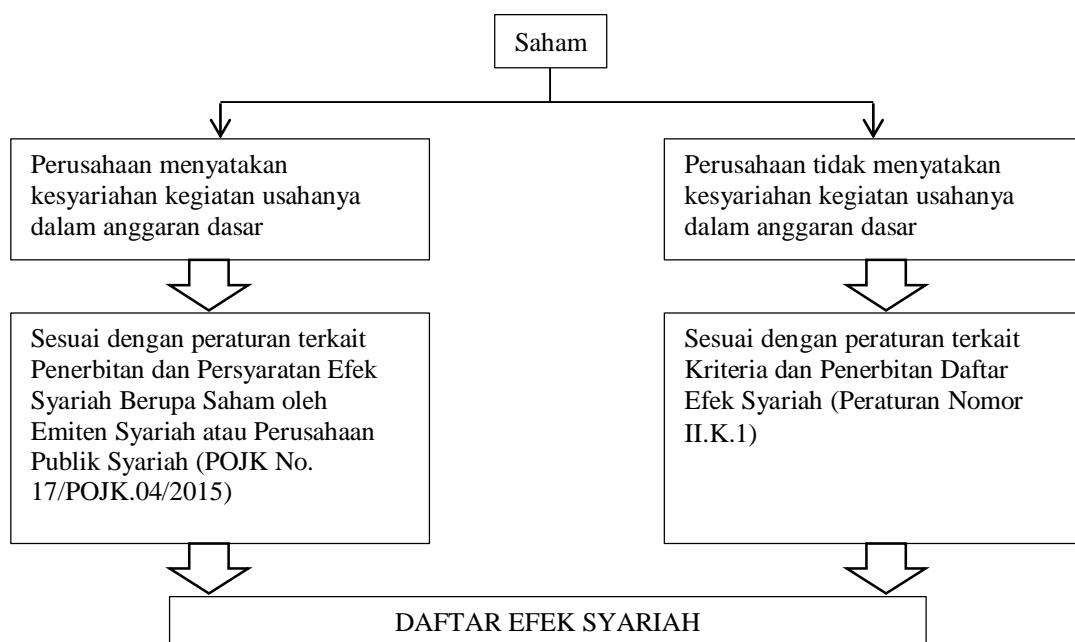
- Perjudian dan sejenisnya
- Perdagangan yang dilarang
- Jasa keuangan RIBAWI

- Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*GHARAR*) dan atau judi (*MAISIR*)
- Produksi atau distribusi barang HARAM, merusak akhlak atau mudharat
- Transaksi SUAP

2. *Financial Screening*

- TOTAL LIABILITAS berbasis BUNGA dibanding TOTAL ASET tidak lebih dari 45%
- PENDAPATAN NON HALAL dibanding TOTAL PENDAPATAN tidak lebih dari 10%

Penjelasan menyeluruh ini dapat dilihat melalui bagan dibawah ini:



Sumber: <http://www.ojk.go.id>

Dalam (“PT Bursa Efek Indonesia & Beranda & Produk dan Layanan & Pasar Syariah & Indeks Saham Syariah,” n.d.) dijelaskan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai indeks yang merepresentasikan keseluruhan

saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Riview dilakukan dua kali yaitu Mei dan November dengan publikasi dilakukan di periode bulan berikutnya. Konstituen juga menyajikan daftar saham yang *up to date* jika terdapat saham yang masuk maupun yang dihapuskan dalam Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar menggunakan bulan penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu Desember 2007.

1.5.7. Teknik Analisis

Ada beberapa teknik analisis yang dapat digunakan oleh investor dalam melakukan penilaian investasi terhadap perusahaan agar memberikan keuntungan yang maksimal. Dengan melakukan analisis diharapkan investor dapat memilih investasi yang aman dan meminimalkan risiko. Analisis yang digunakan dapat melalui analisis teknikal yang berkaitan dengan grafik maupun program dari komputer dan analisis fundamental yang berkaitan dengan keuangan perusahaan.

1.5.7.1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal sebagai cara dalam memperkirakan pergerakan harga saham dan indikator yang didasarkan pada data historis seperti harga dan volume (Tandelilin, 2010, hal. 392). Dalam (Halim, 2003, hal. 25) dijelaskan bahwa analisis ini menggunakan perubahan harga saham berdasarkan grafik waktu dengan anggapan yaitu:

- Harga saham ditentukan oleh hubungan permintaan dan penawaran.
- Permintaan dan penawaran sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor.

- Perubahan harga saham ini mengikuti *trend* tertentu yang berpindah akibat permintaan dan penawaran sehingga untuk mempelajarinya dapat melalui diagram perilaku pasar.
- Pola-pola tertentu yang terjadi akan berhubungan dengan masa yang akan datang atau terulang kembali.

Analisis teknikal sering disebut *chartist* yang percaya bahwa perkembangan kinerja saham dan pasar merupakan cermin kinerja di masa yang akan datang (Anoraga & Pakarti, 2008, hal. 160). Bagi trader, analisis teknikal menjadi teknik yang perlu dilakukan dalam berinvestasi karena sifatnya yang jangka pendek. Tetapi untuk investor yang menggunakan investasi sebagai tujuan jangka panjang, analisis ini tidak disarankan dengan asumsi analisis teknikal memiliki perkiraan tidak konsisten karena menggunakan *trend* yang naik maupun turun.

1.5.7.2. Analisis Fundamental

Analisis ini menyatakan bahwa saham memiliki nilai intrinsik tertentu dimana analisis ini akan membandingkan nilai intrinsik dalam saham dengan harga pasar untuk menentukan apakah harga pasar sudah mencerminkan nilai intrinsiknya (Halim, 2003, hal. 17). Selain itu, dalam analisis fundamental harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Pendekatan ini didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh *issuer* maupun administrator bursa efek yang mana kinerja *issuer* dipengaruhi oleh kondisi sektor industri perusahaan itu berada dan perekonomian makro, sehingga perkiraan harga saham juga dikaitkan dengan faktor fundamental yang dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum selanjutnya

ke sektor industri dan terakhir dilakukan evaluasi terhadap kinerja dan saham yang diterbitkan.

Analisis fundamental dapat dipelajari dengan melakukan pengamatan terhadap beberapa indikator berhubungan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri perusahaan hingga indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Analisis fundamental menggunakan basis data nyata untuk memperbaiki atau melakukan pembaharuan atau proyeksi nilai saham. Data yang digunakan meliputi pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, *return on equity* (ROE), margin laba, dan data-data keuangan lain yang berhubungan sebagai sarana untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan potensi pertumbuhannya di masa yang akan datang (Darmadji & Hendy, 2011, hal. 149).

1.5.8. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan

Analisis perbandingan laporan keuangan merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis dengan cara membandingkan data-data dalam laporan keuangan pada periode tertentu yang menunjukkan data dalam rupiah, kenaikan dan penurunan dalam rupiah maupun prosentase, perbandingan dalam ratio, dan total yang dinyatakan dalam prosentase (Munawir S, 2004, hal. 36).

Menurut (Munawir S, 2004, hal. 38) neraca dalam analisis perbandingan laporan keuangan menunjukkan jumlah aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan pada periode tertentu yang diperbandingkan sehingga dapat diketahui perubahan yang terjadi selama periode tersebut. Perubahan ini penting untuk mengetahui apakah mungkin laba atau rugi yang disebabkan bersifat operasional atau insidental, adanya

aset baru atau perubahan bentuk aset, munculnya atau lunasnya liabilitas maupun perubahan liabilitas, dan adanya penambahan atau pengurangan ekuitas.

Menurut (Munawir S, 2004, hal. 38) juga dalam analisa ada dua analisa yang membedakan yaitu analisa horizontal dan analisa vertikal yang mana analisa horizontal menggunakan analisa beberapa periode yang digunakan sehingga menghasilkan analisa yang dinamis namun berbeda dengan analisa vertikal yang hanya membandingkan satu periode saja, sehingga bersifat statis. Tahun pembading yang digunakan dalam analisa ini yaitu menggunakan tahun sebelumnya sebagai tahun dasar.

1.5.9. Kinerja Keuangan

Dalam (Kinasih et al., 2017) dijelaskan bahwa kinerja keuangan dilakukan secara kontinyu oleh manajemen dalam menentukan keputusan individu, sehingga memerlukan campur tangan melalui pengaruh dari analisis keuangan dan ekonomi dalam keputusannya untuk dilakukan perbandingan. Menurut (Munawir S, 2004) poin penting yang perlu diperhatikan oleh penganalisa dalam menganalisis letak keuangan dan potensi perusahaan yaitu melalui likwiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan stabilitas usaha. Sedangkan teknik analisis yang dapat digunakan salah satunya yaitu analisis ratio. Analisis ratio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1.5.9.1. *Current Ratio*

Menurut (Kussriyanto, 1983, hal. 76) *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan ukuran dari likuiditas yang membandingkan harta atau aset lancar dengan kewajiban atau utang lancar. Menurut (Brigham & Houston, 2010) Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan melakukan pembagian terhadap aset lancar meliputi

kas efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan dengan kewajiban lancar meliputi utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang lancar jangka panjang, pajak, dan gaji yang masih harus dibayar. Hal ini menunjukkan sejauh mana aset lancar mampu menutupi kewajiban lancar yang diharapkan dapat mengubah kas dalam kurun waktu yang pendek. Menurut (Ciaran, 2004, hal. 106) rasio ini merupakan rasio favorit dari pihak pemberi pinjaman. Semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap utang lancar, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (Subramanyam & Wild, 2013, hal. 243). Rumus perhitungan *Current Ratio* yaitu

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

1.5.9.2. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2010, hal. 116). *Earning Per Share (EPS)* atau rasio laba per lembar saham merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur pencapaian keuntungan bagi pemegang saham dimana apabila rasio menunjukkan nilai yang tinggi maka tingkat kesejahteraan pemegang saham meningkat karena keuntungan yang diberikan memungkinkan untuk peningkatan jumlah deviden yang diterima. Sebaliknya apabila rasio menunjukkan nilai yang rendah maka manajemen belum mampu mensejahterakan pemegang saham. Hal ini berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan (Kasmir, 2010, hal. 116). Menurut (Ciaran, 2004, hal. 148) *Earning Per Share (EPS)* atau laba per saham merupakan

nilai intrinsik yang paling sering dipakai dalam membahas kinerja perusahaan.

Rumus perhitungan *Earning Per Share* (EPS) yaitu

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

1.5.9.3. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2001, hal. 124). Menurut (Brigham & Houston, 2010) dari pandangan akuntansi *Return On Equity* (ROE) menunjukkan kinerja yang terbaik dan pengaruh dari keseluruhan rasio. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan posisi sebuah perusahaan semakin kuat (Kasmir, 2010, hal. 115). Sukses atau tidaknya manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian dan menekan output pendapatan berkaitan dengan jumlah yang diinvestasikan ditunjukkan oleh rasio ini (Astuti, 2004, hal. 37). Rumus perhitungan *Return On Equity* (ROE) yaitu

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

1.5.9.4. *Return On Total Asset* (ROA)

Return On Total Asset atau *Return On Assets* (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset (Husnan, 1996). Menurut (Brealey, Myers, & Marcus, n.d., hal. 81) *Return On Total Assets* (ROA) sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan rasio laba bersih terhadap total aset. Dalam penggunaan dana, perusahaan menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atau minimal sebanding dimana tingkat pengembalian

ini mencerminkan keefektifan dari perusahaan (Astuti, 2004, hal. 37). Rumus perhitungan *Return On Asset* (ROA) yaitu

$$\text{Return On Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

1.5.10. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

a. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Menurut (Kussriyanto, 1983, hal. 76) *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan ukuran dari likuiditas yang membandingkan harta atau aset lancar dengan kewajiban atau utang lancar. *Current Ratio* merupakan kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek. Ketika perusahaan mampu memenuhi hutang lancar, maka kinerja perusahaan dikatakan baik. Hal ini akan menarik investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, sehingga terjadi permintaan dan penawaran yang menyebabkan pengaruh terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) atau rasio laba per lembar saham merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur pencapaian keuntungan bagi pemegang saham dimana apabila rasio menunjukkan nilai yang tinggi maka tingkat kesejahteraan pemegang saham meningkat karena keuntungan yang diberikan memungkinkan untuk peningkatan jumlah deviden yang diterima. Jaminan kesejahteraan yang diberikan akan menarik investor untuk melakukan investasi, sehingga memiliki pengaruh terhadap harga saham dari terbentuknya permintaan dan penawaran.

c. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola

ekuitas yang dimiliki atau tingkat pengembalian dari adanya investasi (Astuti, 2004, hal. 37). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal diartikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat menarik minat investor melakukan investasi yang dapat berpengaruh pada harga saham.

d. Pengaruh *Return On Total Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Return On Total Asset atau *Return On Assets* (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset (Husnan, 1996). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total aset diartikan bahwa jika *Return On Total Assets* (ROA) tinggi maka total aset perusahaan digunakan secara optimal, sehingga kinerjanya baik. Kinerja yang baik memberikan sinyal positif terhadap harga saham.

e. Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Current Ratio merupakan bagian dari rasio likwiditas. Rasio likwiditas ditunjukkan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Rasio likwiditas yang baik akan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam melakukan investasi karena posisi keuangannya kuat dalam artian kemungkinan pembagian dividend.

Selain rasio likwiditas, investor juga penting dalam memperhatikan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio yang tinggi mengindikasikan bahwa posisi keuangan perusahaan baik karena laba yang tinggi juga memungkinkan pembagian devidend kepada pemegang saham.

Posisi keuangan yang baik memberikan sinyal positif. Hal ini sesuai dengan teori pensinyalan dimana akan memberikan opini investor yang baik jika positif dan akan melakukan investasi, sehingga berpengaruh terhadap harga saham.

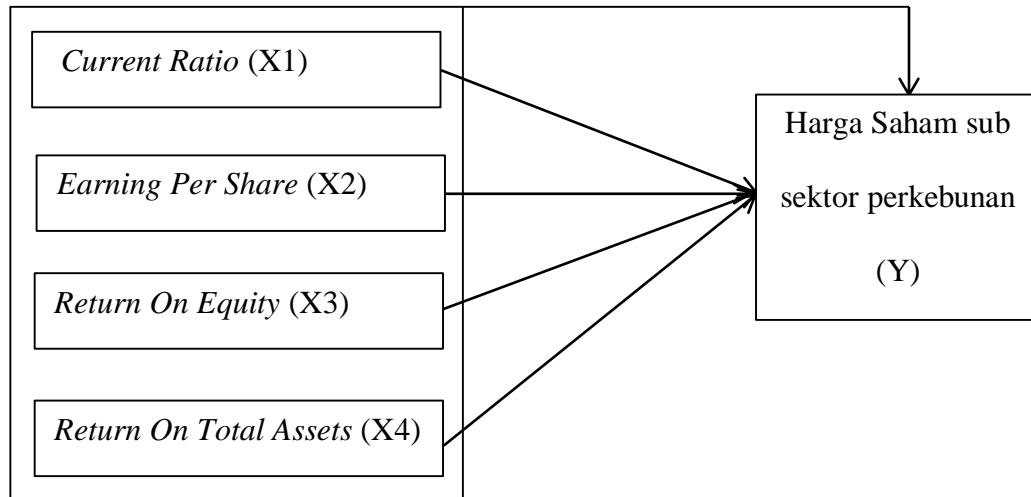
1.6. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian (Sugiyono, 2010, hal. 93). Hipotesis didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan melalui fakta empiris di lapangan dalam perolehan data (Sidik & Muis, 2006, hal. 90). Rumusan hipotesis dari penelitian ini yaitu

- Hipotesis 1 : Ada pengaruh antara *Current Ratio* terhadap harga saham sub sektor perkebunan.
- Hipotesis 2 : Ada pengaruh antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham sub sektor perkebunan.
- Hipotesis 3 : Ada pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham sub sektor perkebunan.
- Hipotesis 4 : Ada pengaruh antara *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham sub sektor perkebunan.
- Hipotesis 5 : Ada pengaruh antara *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham sub sektor perkebunan.

Skema hubungan hipotesis berikut:

Gambar 1.6.1 Model Hipotesis Penelitian



Sumber: Berbagai jurnal dan dikembangkan, 2018

Keterangan:

1. *Current Ratio* : XI-Variabel Independen
2. *Earning Per Share (EPS)* : X2-Variabel Independen
3. *Return On Equity (ROE)* : X3-Variabel Independen
4. *Return On Total Assets (ROA)* : X4-Variabel Independen
5. Harga Saham sub sektor perkebunan : Y-Variabel Dependen

1.7. Definisi Konsep

1. *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan ukuran dari likuiditas yang membandingkan harta atau aset lancar dengan kewajiban atau utang lancar (Kussriyanto, 1983, hal. 76).
2. *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2010, hal. 116).

3. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2001, hal. 124).
4. *Return On Total Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang melakukan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva (Husnan, 1996).
5. Harga saham merupakan harga yang muncul akibat dari pengaruh permintaan dan penawaran atau kegiatan jual beli di pasar modal (Sartono, 2001, hal. 70).

1.8. Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel penelitian ini yaitu:

A. Variabel Independen

1. *Current Ratio* (X1)

Merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancar melalui aset lancar. Variabel ini dapat diukur menggunakan indikator:

- Aset lancar
- Hutang lancar

2. *Earning Per Share* (X2)

Merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Variabel ini dapat diukur menggunakan indikator:

- Laba saham biasa

- Saham biasa yang beredar

3. *Return On Equity* (X3)

Merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mencapai laba melalui ekuitas yang dimiliki. Variabel ini dapat diukur menggunakan indikator:

- Laba bersih setelah pajak
- Total ekuitas

4. *Return On Total Asset* (X4)

Merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

Variabel ini dapat diukur menggunakan indikator:

- Laba bersih setelah pajak
- Total aset

B. Variabel Dependen

1. Harga Saham (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham sektor pertanian sub sektor perkebunan. Data harga saham diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel ini dapat diukur melalui indikator:

- Harga saham saat *close pricing* per desember 2015-2018

1.9. Metode Penelitian

Terdapat empat hal yang perlu diperhatikan dalam metode penelitian yaitu *cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan tertentu*. Cara ilmiah berhubungan dengan ciri-ciri keilmuan yang **rasional** yaitu dilakukan dengan cara yang masuk akal, **empiris**

yaitu dapat diamati oleh indera manusia, dan **sistematis** yaitu proses dalam penelitian menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis (Sugiyono, 2010, hal. 2).

1.9.1. Tipe Penelitian

Tipe penelitian ini menggunakan tipe *explanatory research* yaitu dengan menguji pengaruh variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Total Assets (ROA)* terhadap variabel *y* yaitu harga saham.

1.9.2. Populasi dan Sampel

1.9.2.1. Populasi

Populasi merupakan sekelompok gejala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu (Sidik & Muis, 2006, hal. 103). Populasi dari penelitian ini yaitu perusahaan sektor pertanian sub sektor perkebunan yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi dari Sektor pertanian sub sektor perkebunan yaitu 8 perusahaan dengan kriteria terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki laporan keuangan yang dapat diakses atau dipublikasikan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.9.2.2. Sampel

Sampel merupakan elemen-elemen populasi yang diteliti (Sidik & Muis, 2006, hal. 103). Sampel menjadi bagian dari jumlah dan karakteristik dalam populasi (Sugiyono, 2010, hal. 116). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sampel jenuh dengan semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berikut ini daftar perusahaan yang diteliti:

Tabel 1.9.1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Perkebunan

No	Kode Saham	Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
3	GOLL	Golden Plantation Tbk.
4	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.
5	PALM	Provident Agro Tbk.
6	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
7	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
8	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Ketentuan dari pengambilan sampel ini sebagai berikut:

1. Sub sektor perkebunan yang terdaftar dan memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Masuk dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan berlaku efektif mulai tanggal 16 januari 2018 sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK.

1.9.3. Jenis dan Sumber Data

1.9.3.1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif berupa data angka yang dihimpun dalam rentang waktu tertentu misalnya tahunan. Data penelitian ini menggunakan laporan keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2017.

1.9.3.2. Sumber Data

Sumber data diperoleh menggunakan data sekunder (secara tidak langsung) dimana dalam perolehannya melalui literatur atau keterangan yang ada kaitannya dengan penelitian ini. Data sekunder diperoleh melalui:

- Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Data-data yang diperlukan meliputi:

1. Daftar perusahaan sub sektor perkebunan.
2. Daftar saham yang masuk dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang berlaku efektif mulai 16 januari 2018 sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK.
3. Data laporan keuangan perusahaan sub sektor perkebunan periode 2014-2017.
4. Annual report perusahaan sub sektor perkebunan periode 2014-2017.
5. Harga saham pada saat *close pricing* per desember 2015-2018.

1.9.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka meliputi literatur, jurnal penelitian terdahulu, harga saham, dan laporan keuangan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.9.5. Teknik Analisis

Teknik analisis data merupakan cara yang digunakan setelah data terkumpul dengan mengelompokkan berdasarkan variabel, jenis responden, melakukan perhitungan dalam menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan atas hipotesis yang dikemukakan (Sugiyono, 2010, hal. 206). Teknik analisis ini bertujuan untuk menentukan apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara individu kelompok (Ghozali, 2011). Metode yang digunakan dalam teknik analisis ini adalah regresi sederhana dan regresi berganda.

1.9.5.1. Analisis Korelasi

Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan dua variabel atau lebih yang mana jika terdiri dari dua variabel dinamakan korelasi sederhana sedangkan jika lebih dari dua variabel dinamakan korelasi berganda (Priyatno, 2009, hal. 9). Untuk mengetahui kekuatan hubungan dua variabel atau lebih maka dapat dilihat melalui derajat hubungan dengan pedoman sebagai berikut:

Tabel 1.9.2 Nilai Pearson Correlation

No	Nilai Pearson Correlation	Keputusan
1	0,00 s/d 0,20	tidak ada korelasi
2	0,21 s/d 0,40	korelasi lemah
3	0,41 s/d 0,60	korelasi sedang
4	0,61 s/d 0,80	korelasi kuat
5	0,81 s/d 1,00	korelasi sempurna

1.9.5.2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur pengaruh variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap variabel dependen yaitu harga saham (Y). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Dalam (Ghozali, 2011, hal. 97) nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas, sedangkan jika mendekati satu maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

1.9.5.3. Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat (Ghozali, 2011). Rumus perhitungannya yaitu:

$$Y = \alpha + bX + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	=	harga saham
α	=	kontanta
b	=	koefisien regresi
x	=	variabel bebas
ε	=	error

1.9.5.4. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat (Ghozali, 2011). Rumus perhitungannya yaitu:

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	=	harga saham
α	=	kontanta
b_1	=	koefisien regresi x_1 terhadap y
b_2	=	koefisien regresi x_2 terhadap y
b_3	=	koefisien regresi x_3 terhadap y
b_4	=	koefisien regresi x_4 terhadap y
x_1	=	<i>Current Ratio</i>
x_2	=	<i>Earning Per Share (EPS)</i>
x_3	=	<i>Return On Equity (ROE)</i>
x_4	=	<i>Return On Total Assets (ROA)</i>
ε	=	error

1.9.5.5. Uji signifikansi

Uji signifikansi digunakan untuk menentukan apakah hipotesis yang dibuat diterima atau ditolak. Untuk membuktikan apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan pengujian melalui uji – t dan uji – F

Uji – t

Uji – t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual (Ghozali, 2011, hal. 98). Kriteria pengambilan keputusan yaitu dengan $\alpha = 0,05$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesa dengan cara:

- a. Merumuskan hipotesis

Ha_1 : Ada pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham

Ha_2 : Ada pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham

Ha_3 : Ada pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham

Ha_4 : Ada pengaruh *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham

- b. Menentukan taraf signifikansi dengan menggunakan 0,05
- c. t hitung yang dapat dilihat pada tabel Coefficients dan t kritis yang dapat dicari pada tabel statistik pada signifikansi 0,05
- d. Pengambilan keputusan

t hitung \leq t kritis maka H_0 diterima

t hitung $>$ t kritis maka H_0 ditolak

Uji – F

Uji – F digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap

variabel terikat secara bersama-sama apakah pengaruhnya signifikan atau tidak (Priyatno, 2009, hal. 48) dengan tahap pengujian yaitu:

- a. Merumuskan hipotesis

H_{a5} : Ada pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Total Assets* (ROA) terhadap harga saham

- b. Menentukan taraf signifikansi dengan menggunakan 0,05
- c. F hitung yang dapat dilihat pada tabel ANOVA dan F kritis melalui tabel statistik dengan signifikansi 0,05
- d. Pengambilan keputusan

F hitung \leq F kritis maka H_0 diterima

F hitung $>$ F kritis maka H_0 ditolak